

# 外资并购对我国国企改革的作用及存在的问题

黄金竹

(厦门大学经济系 福建厦门 361005)

**摘要:**允许外资并购国有企业,是中国改革开放的必然选择,对国民经济的发展和国有企业改革有着重要的推动作用,但外资并购国有企业中也存在着一些问题,可能会给国家经济和社会的发展与安全带来负面影响。为此,在鼓励外资并购和参与国有企业改造的同时,制定相关的政策法规以引导和规范外资的并购行为也是不容忽视的。

**关键词:** 外资并购 国有企业 利用外资

党中央在“十五”计划的建议中明确提出,要“适应跨国公司投资发展趋势,积极探索采用收购、兼并、投资基金和证券投资等多种方式利用中长期国外投资”。中国加入 WTO 以来,外商投资政策进一步开放,许多行业都放宽了外资对股比的限制,境外的大型战略投资者可以入股越来越多的国有企业。连民航运输业这样具有一定特殊性的行业,3 个月内连续两次放宽了股比限制,连外国人都感到吃惊。以外资为主体、以战略收购为特征的外资并购正日益引起各方关注。我国政府出台了一系列政策,2001 年 11 月 5 日,外经贸部和证监会联合发布《关于上市公司涉及外商投资股份有关问题的若干意见》,对允许外商投资股份有限公司发行 A 股或 B 股和允许外商投资企业受让上市公司非流通股做了原则性规定。2002 年以来,跨国公司并购中国国有企业的政策的草案酝酿趋于成熟,即将出台。2002 年 11 月 4 日,中国证监会、财政部和国家经贸委联合下发了《关于向外国转让上市公司国有股和法人股有关问题的通知》,为外商并购国有企业打开了大门。这些政策表明了,在允许外商投资的领域内,决策层正下决心为外商投资企业进入中国资本市场打开通道。可以预见,越来越多的大型国有企业将向外资开放。

## 一、进一步开放外资并购国有企业的主要原因

首先,中国经济的增长非常依靠投资,近年来积极的财政政策也得到充分发挥,但从长期看,财政政策必

然要向均衡的财政政策转变,大规模的国债不可能无限制地发行,因此经济增长后续资金的来源无非是外资和非国有资本。

其次,资本市场不景气使得融资受到很大的限制,这样一来就必须开辟新的渠道,一是向外资出售国有股权,二是吸引外资参与国有企业的重组,即参与购买国有资产。

再次,国有企业改革的客观需要。1996 年以来,中国共有 5000 家国有企业关闭和破产,而近期,还将有 2800 家国有企业以破产或并购的方式退出市场。大量的国有企业技术落后,效益不好,经营机制的僵化和代理链过长一直是制约国有企业发展的根本问题。在改革因形成了巨大的利益链而无法从内部突破时,只有借助于外部的力量来打破阻碍改革的利益链条。跨国公司正是这样的一个外部力量,其雄厚的资本和代理链短的公司治理模式,是国企改革走到今天最需要的东西。

最后,外资并购的实践效果不错。少数外资企业实现了在中国并购市场的成功登陆。90 年代,厦门、汕头感光企业相继使用巨额贷款引进了两条彩色生产线,导致企业严重亏损,甚至无法正常生产。截止 1998 年底,厦门福达厂累计亏损 3.3 亿元,负债 32 亿;汕头公元厂累计损失 3.1 亿元,负债 48 亿元。后来柯达收购了汕头公元、厦门福达和无锡阿尔梅三家公司。并购之后,不仅中国三地企业的债务问题基本得到解决,而且

原濒临倒闭的企业也起死回生。据统计,柯达厦门分公司投产后 4 个月上缴的税收,就超过原福达厂过去 14 年纳税的总和,汕头公元一年就盘活国有资产 20 个亿。另一方面,柯达也得到了丰厚的回报。在 2001 年,柯达在中国市场占有率接近 70%。柯达在中国的并购以“双赢”结果证明,通过跨国并购吸引外资参与国企改革是一个重要途径。

## 二、外资并购对国有企业改革的作用

### (一) 外资并购可以解决国有企业资金不足问题

我国国有企业资金短缺是不争的事实,这已经成为阻碍我国国企改革的瓶颈。过去解决国企资金的办法对于非上市的国企来说是通过银行贷款或者企业债券,这就给企业背上了沉重的债务负担。对于上市公司来说,通过股票募集资金虽然是一种好方法,但是资金的利用效率并不高,况且,在中国 40 万家国有企业中,上市公司也只有 1000 多家,募集的资金量是微乎其微的。国有企业改革伴随着大量的国有企业产权交易,随之而来的是大量的债务需要剥离。据统计,我国先后成立的信达、华融、长城和东方四家资产管理公司从四家国有商业银行接受总额为 1.3 万多亿元人民币的国有企业不良资产。因此,积极、合理、有效地利用外商的雄厚资金,并购一批中小型国有企业,无疑会补充国有企业改革中的资金不足,为国有企业产权变革创造条件。同时利用盘活的国有资产,缓解国家资金短缺的压力,弥补社保资金缺口。

### (二) 外资并购可以改善国有企业的产权制度和公司治理结构

外资并购国有企业实际上就是外资与国有企业的产权交易,这种交易将导致国企产权结构的变革。目前外资并购的产权交易大体上可以分为两种形式,即收购国有企业股权和对国有企业整体收购。收购国有企业股权又分为重组收购和参股收购。重组收购是指外资收购国企超过 51% 的股权,以达到绝对控制企业经营管理的目的。参股收购是指外资通过收购国企的一部分股权达到参股的目的,但没有控制企业的经营权。而整体收购就是外资对企业的全部股权进行收购,企业的所有权从国家手中转移到外资手中,这一方式比较适用于国家颁布的《外商投资产业指导目录》中规定的不关系国计民生的国有企业或一些中小企业。外

资实现并购以后,可以解决国有股“一股独大”和由此引发的“所有者缺位”及“内部人控制”等问题,促进企业经营机制的转变,规范企业行为,提升其管理质量,在一定程度上推动国有企业按照国际规则形成规范的法人治理结构,从而加快国有企业的改革步伐。

允许外资对国有企业实施并购,让外资以参股或控股的方式持有中方国有企业的股权,既可以达到国有企业产权结构多元化的目的,又能使外资企业带来的大量资金、技术、经营理念、全球营销网络等各类资源与中方国有企业原有的厂房、机器设备、劳动力以及国内销售网络想结合,可使被并购以后企业中的国有资产实现更快的增值。

### (三) 外资并购可以提高国有企业的技术和管理水平

外商在并购后一般要对企业进行改造,这其中就包括了技术的改造升级。由于外商之间也存在着激烈的竞争,为了在竞争中取胜,外商会将比较先进的技术转移到中国的公司,这有利于解决国有企业技术落后的问题。对本地技术人员的培训会产生技术“外溢”,从而使全社会受益。

我国的企业不论是国有企业和民营企业都存在着经营能力问题。经营能力实际上是企业的资本运用能力。大部分企业存在着“局部能力缺失”问题。如许多企业只注重有形的资本,而忽略品牌、企业形象、企业文化等无形资产,从而导致企业的观念贫困,缺乏创新意识,已有资本的作用不能得到有效的发挥。外商特别是跨国公司具有很强的经营能力,在并购的同时,也将先进的经营方法、思想带到了企业。

## 三、外资并购国企中存在的问题

在利用外资参与并购的实际操作过程中,由于我们的市场经济体制还不成熟,有关的法律体系还不够完善,对企业并购的国际惯例也缺乏了解,因此暴露出了许多问题,这是我国在实践中取得的经验,也是我国在今后的并购中需要改进的地方。

### (一) 外资并购国企必将导致国内市场垄断程度加深,影响国家经济安全

外资通过资本市场,借助低成本收购的壳资源,注入其在中国的业务和技术、产品,能在较短的时间内占领中国市场、拓展融资渠道,实现市场深入发展与占有,容易形成行业垄断,影响国家经济安全。近年来,外商选择并

购的目标企业往往是行业的龙头企业,基本上都是目前在国内市场具有相当实力与较大的市场分额的国有或民营企业,特别是利润空间较大行业中的上市公司。这是与跨国公司占领他国市场为主要并购目的相吻合的。他们并购我龙头企业,一方面可以增强自己对于中国市场的垄断力量,另一方面也达到了消灭竞争对手的目的。相反,并购那些行业中不具有竞争力的中小企业,则不能达到上述目的。做为中国的大多数龙头企业,从企业自身利益和将来所面临的市场竞争态势考虑,大都欣然同意与外资联手,因为这种联合,无疑会增强我被并购企业的竞争力,似乎是个双赢的结果。但从市场的总体结构来分析,外资并购的结果必将强化垄断趋势。如有资料显示,目前我国的医药行业、移动通信市场、彩色胶卷市场、洗涤用品市场等已经大部分为外商垄断。并且有数据表明,到 2001 年我国制造业中的外资企业在企业总量的比重已经达到 27.4%,超过了民营企业。

### (二) 外资并购过程中的国有资产流失问题

外资并购国有企业过程中的国有资产流失问题是一个较为普遍的问题。原因之一是并购中资产评估制度不够完善,评估方法不科学,从而造成一些无形资产的价值在资产评估被忽视。如被并购中方企业的专利、商标、商誉以及技术人才资源,没有能按无形资产的价值计算到国有总资产当中去,致使该资产部分造成流失。原因之二是并购过程中不规范,即外资并购国有企业,其产权交易过程多是企业之间的私下交易,而非公开竞争,这就很难避免并购中国有资产流失。这其中可能由于企业急于摆脱困境,明知产权转让中外商占了便宜,也愿成交;同时也有可能因为企业领导层在出售国有资产时的腐败行为,而导致国有资产流失;还可能是因为地方政府为了地方经济利益或政府的政绩引资心切,明知对被并购企业的资产评估不属实,也予审批通过。

### (三) 法律制度不健全

在外资参与并购国企过程中,由于我国的市场经济体制还不成熟,有关的法律、法规不够健全和完善,国内企业对企业并购的国际惯例也缺乏了解,从而阻碍了外资对国企的并购。我国有关外资控股并购国有企业的法律尚存在许多空白和缺陷,缺陷主要表现在以下几个方面:

1、重审批权限和程序的界定,轻操作办法的确立。

例如,《外商收购国有企业的暂行规定》虽然是直接针对外商收购国有企业行为制定的,但是其中的实质内容,只是设定了审批权限和审批程序,而对许多细节性的操作问题没有明显规定,对并购操作缺乏指导性。

2、一些规定缺乏可操作性,与并购实践存在明显冲突。例如,在《中外合资合营各方出资的若干规定的补充规定》中,外国投资者通过收购国有企业设立外商投资企业的,如果为控股的,在没有付清全部购买金之前,不能取得企业的决策权,不得将其在企业中的收益、资产以合并报表的方式纳入投资者的财务报表。但实际上对于大型并购行为来说,由于并购资金数额巨大,不可能也没有必要一次性或在短期内全部付清,若按照规定外资就不可能取得企业的决策权,这就使实际的并购陷入了无法操作的境地。

另外,企业并购尤其是跨越国界的并购活动需要有一个完整的法律体系来进行规范。这个法律体系不仅包括直接与并购有关的法律法规,而且还包括一系列配套法律法规,如反垄断法,证券法,社会保障法等。目前我国这方面的法律还不完善,不匹配。因此当外商希望通过并购方式对我国进行投资时,由于没有相关的法律法规作为依据,很难对并购的可行性、经济及政治风险做出确定的判断。

综上所述,允许外资并购国有企业,对国有企业改革有重要的意义,这也是中国改革与开放的必然选择,必将加速中国经济的发展与国际化进程。然而外资的大量涌入与外资企业比例的不断上升,也会给国家经济和社会安全带来一些负面影响。对此我们不仅要有充分的估计,而且要通过指定相应的政策法律对外资并购行为加以规范和引导,尽可能使负面影响减少到最低程度。

### 参考资料:

- 1、刘兆云,《外资并购对国有资产安全的影响》[J].《发展研究》,2004 年第 1 期
- 2、耿莉萍,《外资并购国有企业的意义及相关问题分析》[J].《北京工商大学学报(社会科学版)》,2003 年第 1 期
- 3、于萍、董雷,《外资并购对国企改革的利弊分析》[J].《企业经济》,2003 年第 1 期
- 4、王得新,《外资并购国企的形式与对策分析》[J].《经济问题探索》,2003 年第 8 期